

O PACOTE DE BONDAD E A RENDA FIXA.

O pacote anunciado pelo Governo Federal para reduzir levemente a carga tributária do país --sensivelmente majorada pelas modificações de 2003, chegando a 40% do PIB no 1º trimestre de 2004--, contém razoável elevação do imposto sobre as aplicações em renda fixa de até 6 meses. Eleva-se o tributo de 20 para 22,5% a partir de janeiro de 2005.

As aplicações até 12 meses permanecerão tributadas à alíquota atual, havendo redução para 17,5% para aquelas de 12 a 24 meses e, acima deste prazo, para 15%.

Pretende o governo alongar o perfil das aplicações, o que aliviaria, de certa forma, o planejamento oficial, na definição de sua política monetária e até cambial.

Apesar da aparente intenção do governo em apenar as aplicações a curto prazo, aumentando em 2,5% a alíquota, e de beneficiar apenas aplicações com prazo superior a 12 meses, creio que o verdadeiro intuito foi o de compensar a leve renúncia fiscal relativamente a tributos federais com aumento sensível da tributação sobre aquelas aplicações que constituem o grosso dos investimentos no país, por força do nível de juros aqui praticados.

Com juros atrativos --sem grande perspectiva de redução a curto prazo-- as aplicações na renda fixa representam ainda, considerável

parcela das aplicações financeiras, em que a instabilidade compensa o risco de um país que ainda não saiu da desconfortável posição de estar entre os cinco mais vulneráveis do mundo.

Ora, aplicações com mais de 6 meses representam risco razoável, visto que, nada obstante a competente condução da economia pelo “quarteto de ouro” do governo Lula (Pallocci, Meirelles, Furlan e Rodrigues), estamos sujeitos a crises reais ou ao humor dos investidores, razão pela qual entre rentabilidade, risco e segurança, estou convencido de que o grosso dos aplicadores continuam preferindo as aplicações a curto prazo, onde a tomada de medidas de proteção e decisões sobre transferências, avanços e recuos podem se dar com mais rapidez, sem grandes oscilações e perdas.

Estou convencido de que a medida não deva surtir qualquer efeito cinematográfico, no alargamento do perfil da dívida, tendo o aumento para 22,5% decretado pelo governo, a meu ver, encampado a segunda intenção, que é a de compensar, em parte, os estímulos dados, ao setor de máquinas, equipamentos portuários, bens de capital, além da ampliação do prazo de recolhimento de IPI, isenção no mercado imobiliário, redução do IOF para seguros de vida e redução do I.Renda para o mercado de capitais e títulos de renda fixa a longo prazo.

Em outras palavras, os 2.5% de elevação correspondente a aumento nas aplicações a curto prazo de renda fixa, poderão compensar, em parte, a renúncia fiscal, com um inconveniente, a meu ver.

O inconveniente reside em que, se o grosso das aplicações de renda fixa continuar no curto prazo, por uma questão de segurança, o

custo do dinheiro crescerá, na medida em que não há previsão de redução da taxa básica de juros, com o que o próprio endividamento do governo e das empresas também crescerá, com o custo maior. E, dependendo do setor mais ou menos necessitado de financiamento ou beneficiado pelos estímulos, poderá haver uma elevação do custo do dinheiro, sem a contrapartida de outros estímulos, visto que os investidores, tendo que pagar mais imposto, poderão exigir do sistema financeiro rentabilidade compensatória, a ser repassada para o setor produtivo e para o próprio Governo.

Vale dizer: se o investidor continuar preferindo a aplicação a curto prazo e a exigir rentabilidade compensatória do aumento da tributação, podemos ter um custo maior para as empresas e, possivelmente, algum impacto na inflação, por conta de reajustes de preços, se o mercado permitir.

Creio que a teoria de Leontieff (matriz-insumo-produto) não deve ter sido ponderada pelas autoridades governamentais, em relação a todos os segmentos, para aferir-se o impacto, em cada um deles, do pacote de bondades.

O tempo dirá se o estímulo ocorrerá ou não. O governo, se conseguir alongar o perfil da dívida, terá melhor instrumento para planejar política monetária adequada. Se não, terá pelo menos compensado parte da perda de receita decorrente dos estímulos, com o aumento do I.Renda sobre o giro das aplicações financeiras a curto prazo.

SP., 10/08/2004.

ivesgandra@gandramartins.adv.br

IGSM/mos

A2004-105 PACOTE